

المحور الخامس: المحور الاقتصادي (دور البورصة)

لا تقتصر أهمية بورصة القيم المنقولة على الجانب القانوني والتنظيمي، وإنما تؤدي وظائف اقتصادية متعددة ترتبط بتمويل المؤسسات وتعبئة الادخار وتوفير السيولة وتحقيق الشفافية في السوق.

أولاً: تمويل المؤسسات

تسمح البورصة للمؤسسات بالحصول على التمويل من خلال إصدار الأسهم أو سندات الدين، بما يوفر مصدراً للتمويل إلى جانب التمويل المصرفي.

ويكتسب هذا الدور أهمية خاصة بالنسبة للمؤسسات التي تسعى إلى تنويع مصادر تمويلها أو زيادة رأسمالها أو تمويل مشاريعها الاستثمارية.

ثانياً: تعبئة الادخار وتوجيهه نحو الاستثمار

تساهم البورصة في تحويل المدخرات المتاحة لدى الأفراد والمؤسسات إلى استثمارات مالية من خلال شراء الأسهم والسندات وغيرها من القيم المنقولة.

وبذلك تشكل البورصة حلقة وصل بين أصحاب الفوائض المالية والجهات التي تحتاج إلى التمويل، في إطار قانوني يهدف إلى حماية المستثمر وضمان شفافية المعلومات.

ثالثاً: توفير السيولة والمساهمة في تكوين الأسعار

توفر السوق الثانوية إمكانية إعادة بيع القيم المنقولة بعد إصدارها، وهو ما يمنح المستثمر قدراً من السيولة ويشجعه على توظيف أمواله في الأدوات المالية.

كما يساهم تفاعل العرض والطلب في تكوين الأسعار السوقية للقيم المنقولة، مع اعتماد الآليات التقنية التي تحددها قواعد التداول والتسعير.

وتساهم آليات التسعير المعتمدة في تنظيم عملية التبادل وتحقيق قدر أكبر من التوازن بين العرض والطلب.

رابعاً: دعم الاستثمار والمؤسسات الناشئة

أدخلت الإصلاحات التنظيمية الحديثة آليات تهدف إلى تسهيل ولوج فئات مختلفة من المؤسسات إلى السوق، بما فيها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة، من خلال تطوير قسم النمو وتوفير آليات للمرافقة.

ولا ينبغي اعتبار هذا الدور وظيفة تقليدية مستقلة للبورصة، وإنما يمثل أحد الاتجاهات الحديثة في تطوير السوق المالي وتنويع مصادر تمويل المؤسسات.

خامساً: تعزيز الشفافية والحوكمة وتنشيط النشاط الاقتصادي

تساهم البورصة في تعزيز الشفافية من خلال إلزام الشركات المدرجة بالإفصاح عن المعلومات ذات الصلة، وتمكين المستثمرين من اتخاذ قراراتهم على أساس معلومات متاحة وفق قواعد موحدة.

كما تساهم قواعد الرقابة والإفصاح وحماية المستثمرين في تحسين مستوى الحوكمة داخل الشركات المدرجة، وتعزيز الثقة في السوق المالي.

ويشكل النظام رقم 04-25 المتعلق بالإفصاح أحد مظاهر التطور الحديث في هذا المجال، إذ يهدف إلى تعزيز الشفافية وتحديث قواعد الإفصاح في السوق المالية الوطنية.

خاتمة

يتضح من خلال دراسة بورصة القيم المنقولة أن الأمر يتعلق بمنظومة قانونية ومؤسسية متكاملة، تبدأ بالتشريع والتنظيم، وتنتقل إلى سلطة الضبط والتسيير والوساطة، ثم إلى التداول والتسوية وما بعد التداول، لتنتهي بالوظائف المالية والاقتصادية التي تؤديها البورصة.

وقد أدى النظام رقم 04-23 إلى إعادة تنظيم التسعيرة الرسمية لبورصة القيم المنقولة من خلال خمسة أسواق، مع وضع إطار تنظيمي يراعي مختلف فئات المصدرين والمستثمرين. كما ساهمت التعليمات رقم 10-24 في تحديث قواعد تنفيذ أوامر البورصة، بينما عزز النظام رقم 04-25 الإطار التنظيمي للإفصاح والشفافية.

ومن ثم، فإن فهم بورصة القيم المنقولة بالنسبة لطالب ماستر قانون الأعمال لا يقتصر على معرفة مفهوم البورصة، وإنما يستوجب إدراك العلاقة بين القواعد القانونية، وهيئات الضبط والتسيير، وآليات التداول، وأنواع الأسواق، وحماية المستثمر، والوظائف الاقتصادية للسوق المالي.